

中国経済の挑戦

消費主導への転換は成功するか

中国は経済成長モデルを、投資主導高度成長から消費主導安定成長に転換することを迫られている。それが容易でないことは、投資主導高度成長を謳歌した日本が、バブルの発生と崩壊を経て長期低迷と財政危機に陥ったことが示している。高度成長期の投資が形成した供給力に需要が不足する経済構造が定着し、政治的に必要とされる経済成長率を確保するために財政支出を余儀なくされ続けたからである。中国が日本と同じ道を歩む蓋然性はかなり高い。本稿は中国の経済成長モデル転換の行方を考察するものである。

日本の体験―高度成長経済から財政危機へ

日本は1950～60年代に円の過小評価を維持して、輸出主導の経済成長を遂げた。日本の貿易黒字は

国際社会が容認できる限度を超え、円は上下振動を繰り返しながら過度に高騰した。

産業立地の場としての日本の競争力が低下し、相当量の生産と雇用が海外に流出した。日本は米国の円高圧力と内需拡大要求に金融緩和で対応して、好況過熱化と資産価格（株価と地価）の高騰を招いた。バブルの発生である。バブルが崩壊すると景気が低迷して税収は減少したが、最低限の成長を維持するために財政支出を迫られた。それを続けた結果、一定規模の財政支出がないと低成長も維持できない経済構造が定着した。政府の長期負債はGDP（国内総生産）の200%を超えて、今も累増し続けている。

財政支出の資産側では、公共投資の投資効率が時と共に悪化した。当

初は交通網の整備などの公共投資が日本経済の生産性向上に寄与したが、そうした投資機会が尽きるとともに、飛行機が飛ばない空港、船が着かない港湾などを建設したからである。生産性が低い公共資産と政府債務の累増はその遺産である。

政府も国民も、各時点で一定の財政支出は最低水準の景気を維持するためにやむを得ないと判断した。政治の責任は、それを年々続けるといわずには避けられなくなる財政危機に、国家としての備えを怠ったことである。中長期的には一国の死活問題であつても、各政権にとって当面は危機に至らない問題は先送りされる。

中国の課題―投資主導経済から消費主導経済へ

中国も人民元の過小評価を維持することによつて、強大な輸出生産力

伊藤忠商事理事・国際経済評論家
石田 護
いしだ・まもる 広島大政経卒。
56年伊藤忠商事入社、商社財務現場で欧州統合、金融グローバル化、為替市場の波乱を体験。早大大学院法学研究科講師、阪南大教授を歴任。現在は対外経済貿易大、北京城市学院大、武漢大の客員教授、吉林大中日経済研究センター研究員。広島県出身。

を構築した。中国の貿易黒字も国際社会が容認できる限度を超え、人民元切り上げ圧力が高まった。中国は人民元為替レートの上昇ペースを保守的に管理し続けた。その結果、人民元の過小評価水準での基本的安定は活発な投資活動による高度経済成長を支えたが、今に至つて製造業では自動車、鉄鋼などで、非製造業では大型店舗などで、さらに、不動産投資では住宅や工業団地などで過剰投資が表面化した。投資主導経済が維持できないことが明らかになった以上、消費主導型経済成長への転換は必然である。

そのためには、GDPに占める消費の割合を高め、それに応じて投資

〈表1〉GDP成長率と労働生産性上昇率の予測

	1995-2010	2011-15	2016-20	2021-25	2026-30
GDP成長率	9.9	8.6	7.0	5.9	5.0
労働生産性上昇率	8.9	8.3	7.1	6.2	5.5

(出所)世界銀行・中国國務院開発研究センター「China 2030」、2013年

〈表2〉GDPに占める消費の割合の推計

	2014	2020	2025	2030
GDP	100	140	186	237
消費	100	141	190	248
消費/GDP	37.7	37.7	37.7	37.7

(出所)筆者による推計

の割合を下げなければならない。中国の2014年のGDP内訳は、個人消費比率37・7%、固定資産形成46・08%であった。ちなみに日本は、13年がそれぞれ57・4%、24・3%であった。個人消費比率引き上げは、年々1人当たりの労働生産性を引き上げ、それに見合う所得増加を図る息の長い過程である。労働生産性上昇以上の賃金増加は可能ではあるが、すでに労働集約型産業で顕在化

している中国経済のコスト競争力低下がさらに進む。労働人口が多い中国にとつて、労働集約型産業を保持することの重要性は今後も変わらない。労働生産性上昇率は、先進国経済が体験したように、高度成長経済が安定成長に移行するとともに低下する。世界銀行と中国國務院發展研究中心との共同研究「China 2030」においても、表1の通り、中国の労働生産性の上昇率はGDP成長率とともに通減することになっている。妥当な予測である。

労働生産性の上昇が1人当たりの所得と消費を規定することを前提に、表1のGDPと労働生産性の上昇率を用いてGDP、民間消費の増加を推計すると、表2の通り、GDPに対する民間消費の割合は2014年以降も横ばいが続く。GDP成長率に応じた程度の労働生産性上昇では投資主導型成長を消費主導型成長に転換することはできないのである。

中国が、「新常态」といわれる6%前後の成長と消費主導型経済への転換を両立させるには、労働生産性をGDP成長率より大幅に上昇させなければならない。労働生産性を

高めるには、労働者1人当たりの資本の装備とその資本の生産性、すなわち資本効率を高めなければならない。ところが、その資本効率も経済が成熟するに従って低下し、それとともに金利が下がることは、最近の先進工業国の経済状況が示している。中国が、経済が成熟化するとともに資本効率と労働生産性が通減するという経験則に抗して、資本効率と労働生産性を高めるには、格段の政策努力が欠かせない。

1980年代の日本と比較して、現在の中国に不利な事情は、当時の日本国民は中流意識を持っていたが、中国はまだ「小康社会（ややゆとりのある社会）」達成の途上にあつて、その上、高齢化社会を迎えつつある状況で、経済成長モデルの転換という大きな試練に直面していることである。中国に有利な状況は、製造業における生産性向上や新分野開拓、流通、金融、IT、医療などのサービス産業に発展の潜在性が高いことである。住宅用不動産も、まだ家を持たない人が多いので、大きな潜在需要がある。中国政府は、こうした潜在需要を有効需要化することができ、公共投資も、経済の成長を助

けるインフラ投資の余地が大きい。

中国財政の行方

公共投資には二つの側面がある。

第一は、道路や鉄道の建設など一國経済の生産性向上のためのインフラを整備するという本来の公共投資である。中国には、その余地は大きい。第二は、一定の目標成長率を達成するためのマクロ経済政策の手段としての公共投資である。日本はバブル崩壊以降それに依存し続けて現在の財政危機に陥った。

中国の財政について、中国社会科学院世界政治研究所國際投資研究室の張明主任は、「中国金融危機発生の可能性とその波及ルート」（「國際金融」2014年7月号）で、13年8月現在、中国政府の債務残高の対GDP比は會計監査局の計算で56%、市場の推測で70%前後であり、銀行の救済を行わざるを得ない事態が発生すると100%を超える可能性が出てくる、と論じている。そして、実際にそうなると、中国政府は利息の支払いと元本の返済が可能かどうかにかき集まるだろうと懸念を表明している。

彼の懸念は、緊急事態時の財政支出による財政悪化についてであるが、私は、それ以上に、需給ギャップを埋めるための財政支出が恒常化して財政が悪化することを案じている。

新常态の5〜6%成長実現は、習近平政権にとって、国内的にも国際的にも最低限の政治的要請であろう。中国には成長余力もある。しかし、消費が経済成長率を大きく上回るペースで増えないとすると、また、企業の設備投資や不動産投資が従来のように増えないとすると、財政支出の出番となる。

張氏は上記論文の締めくくりで、彼が中国経済の潜在リスクを指摘するのは、中国経済をおとしめるためではなく、中国政府がそうしたリスクに適切に対応して危機を回避し、かつ、国内構造改革を促進することを期待するからであって、彼の懸念が取り越し苦労に終わることを願うと書いている。私は、中国の財政は悪化するが、それが財政危機に至ることを回避するには、国家として今からそうしたリスクを認識して長期経済戦略を確立する必要があると考えている。